

קנייה - מחיר יעד 31 ₪
מיכל אלישך | Michal@leadercm.co.il | 03-6845662

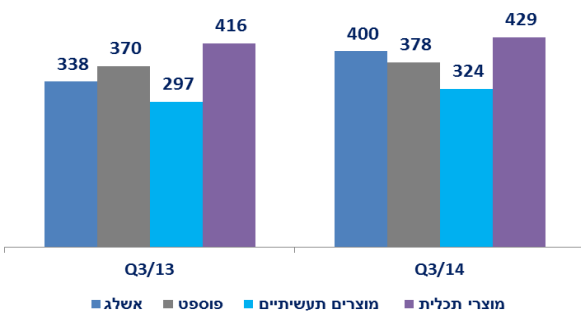
דוחות Q3.14 בהתאם לצפי – ממשיכים להמליץ בקנייה

תוצאות הרבעון לעומת אשתקד, במיליוני דולר

Q3.14E	Q3.14A	Q3.13	
1,529	1,559	1,445	הכנסות
5.8%	7.9%	-20.5%	עמך
242	262	222	ר.תפעולי
15.8%	16.8%	15.4%	%
180	181	196	רווח נקי (ללא חד"פ)
11.8%	11.6%	13.6%	%
180	181	78	רווח נקי הכולל סע' חד"פ

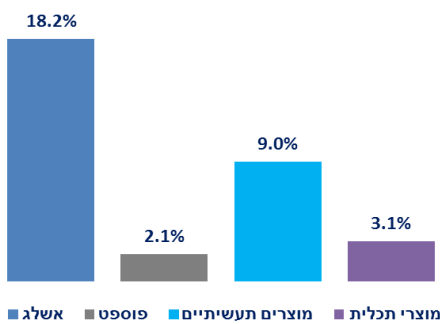
איך היה הדו"ח? התוצאות היו בהתאם לצפי. המכירות הסתכמו בכ- 1.56 מיליארד דולר ביחס לצפי לכ-1.53 מיליארד והרווח הנקי בכ-180 מ' דולר בהתאם לצפי. ביחס לאשתקד חל שיפור במכירות וברווח התפעולי אך השורה התחתונה הייתה נמוכה בשל עלייה בהוצאות המימון עקב גידול בחוב הפיננסי ועלייה בהוצ' המס בשל הפרשי שע"ח. כיל הציגה שיפור במגזרי האשלג, הפוספט והמוצרים התעשייתיים בעוד שבמגזר מוצרי תכלית חלה ירידה קלה ברווח. החברה הכריזה על דיבידנד של כ-125 מ' דולר שיחולק בדצמבר. עד כה חולקו ב-2014 כ-720 מ' דולר ומחירה של כיל בשוק כיום מגלם תשואת דיב' שנתית של כ-9%.

מכירות ברבעון לעומת אשתקד, במיליוני דולר



האם הדוח מלמד על העתיד? הדוח שיקף את המגמה העיקרית עבור כיל, הכוללת ביקושים נאים בתחום האשלג לצד סביבת מחירים נמוכים. ברבעון הבא אנו צופים כמויות נמוכות יותר בשל עונתיות ורמת מחירים דומה. **במבט קדימה, הביקוש החזק צפוי להימשך גם ב-2015 כאשר להערכתנו אז גם תחול עלייה ברמת המחירים.** החוזה בסין, שצפוי להסגר בתחילת 2015, ייתן את האות בנוגע למחירים. נזכיר כי היצרניות מכוונות לעליית מחיר של כ-10%, מ-305\$ לטון לכ-335\$ לטון. עליות מחיר בסין עשויות להערכתנו להקרין על יתר השווקים. ביתר המגזרים, הרבעון הקרוב צפוי גם כן להיות חלש יותר בשל עונתיות. ב-2015 אנו מצפים לשיפור קל בתחום הפוספט, המשך עלייה בביקוש ובמחירים של מעכבי בעירה (מוצרים תעשייתיים) ונתוני צמיחה מתונים בלבד בתחום מוצרי תכלית.

צמיחה ברמת המגזרים ברבעון

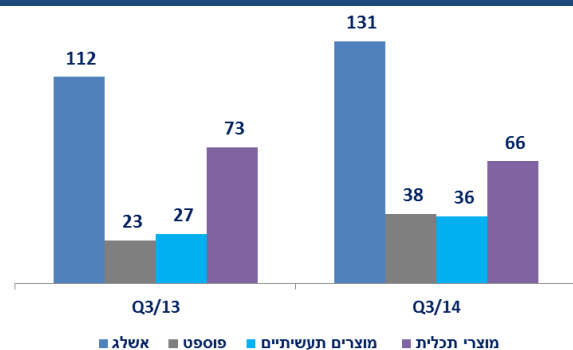


מה לעשות עם המניה? אנו ממשיכים להיות אופטימיים וצופים שמגמת השיפור, בעיקר בתחום האשלג, תימשך גם ב-2015. במקביל, אנו סבורים כי כיל מתקדמת לכיוון מימוש האסטרטגיה שלה, שצפויה לתרום לחסכון הדרגתי משמעותי ב-EBITDA במהלך השנים הקרובות. רגולטורית מסקנות ששינסקי כבר אושרו ולהערכתנו המניה צריכה להנות כעת מהסרת עננת אי הוודאות שהעיבה עליה במהלך השנה האחרונה. בנוסף נציין כי כיל צפויה להנות מהתחזקות הדולר. **בשורה התחתונה, אנו ממשיכים להמליץ על כיל בקנייה, במחיר יעד של כ-31 ש"ח למניה. מחיר היעד משקף אפסייד של כ-15% על מחיר המניה בשוק.**

נקודות עיקריות שעלו מהדוח:

✓ **גידול משמעותי בכמויות האשלג, במחיר של 324\$ לטון:** במגזר האשלג נרשמה צמיחה של כ-18%. כמות המכירות עמדה על כ-1.2 מ' טון. בהתאם לצפי חל גידול משמעותי בכמויות (34%) שהתקזז באופן חלקי עם ירידה במחיר לטון מכ-368\$ אשתקד לכ-324\$ ברבעון. נציין כי ב-Q2.14 המחיר עמד על כ-310\$, כך שאנו רואים מגמת עלייה שנובעת הן מעליית מחיר בשווקים והן מתמהיל גאוגרפי חיובי יותר.

רווח תפעולי ברבעון לעומת אשתקד, במיליוני דולר



✓ **כיל ממשיכה להחזיק ביעדי השיפור כתוצאה מהתכנית האסטרטגית - בדוח הנוכחי כיל המשיכה לדגול כי בכוונתה להמשיך בתוכניות ההתייעלות, שיובילו עד לתום 2016 לחסכון הדרגתי של כ-350 מ' דולר ב-EBITDA.** להערכת החברה עד כה היא כבר ביצעה מספר צעדים שיניבו חסכון של כ-80 מ' דולר בשנה הקרובה כגון: מכירת נכסים שאינם בליבת הפעילות ואיחוד מטות של חברות בנות.

גילוי נאות

פרטי התאגיד

לידר ושות' בית השקעות בע"מ
רח' הארבעה 21, תל-אביב
טל: 03-6845757

גילוי מטעם התאגיד

1. מכין עבודת האנליזה הינו עובד לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר").
2. דוח זה מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור וכן על הערכות, אומדנים ומידע אחר אשר לידר מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. הדוח אינו מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהו למהימנות ולנכונות המידע המפורט בו.
3. הדוח מיועד ללקוחות כשירים בלבד כחומר מסייע. אין לראות בדוח זה ובמידע והניתוח הכלולים בו הזמנה, הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך והנכסים הפיננסיים המתוארים בו (להלן יחדיו: "ניירות ערך") ו/או ניירות ערך אחרים כלשהם.
4. הדוח אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיעים ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות, הפרטים והנסיבות הקשורות בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. לפיכך, דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.
5. המסתמך על דוח זה עושה כן על אחריותו בלבד ולידר, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם (להלן יחדיו: "קבוצת לידר") לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדוח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו ואינם ערבים או אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה.
6. תאגידים מקבוצת לידר עוסקים, בין היתר, בהפצת ניירות ערך, חיתום, שיווק השקעות, מסחר בניירות ערך, השקעה בניירות ערך לחשבון עצמם, ברוקרג' ותיווך בעסקאות ניירות ערך, ביצוע פעולות בבורסה, בנקאות להשקעות ופעילויות אחרות בשוק ההון. ילון לפידות החזקות בע"מ, חברה בשליטה משותפת של קבוצת לידר, עוסקת באמצעות חברות בנות בניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות השתלמות.
7. חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה מחזיקים ו/או עשויים להחזיק ו/או לבצע פעולות קניה ומכירה, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך הנסקרים בדוח זה, הן לפני פרסומו, הן בזמן פרסומו והן לאחר פרסומו, וכן עשויים לבצע פעולות בניירות הערך הנ"ל על פי שיקול דעתם העצמאי שלא באופן התואם למסקנת הדוח. כמו כן חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה עשויים לתת שירותי הפצה ו/או חיתום ו/או ברוקרג' ו/או בנקאות להשקעות ו/או שירותים אחרים בקשר לניירות הערך ולתאגידים נשוא דוח זה ולקבל תמורה בגין שירותים אלה, וכן עשויים להיות קשורים בקשרים עסקיים עם התאגידים המתוארים בדוח זה.
8. לידר או תאגידים קשורים לה החזיקו במועד פרסום עבודת האנליזה ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בעבודה זו ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).

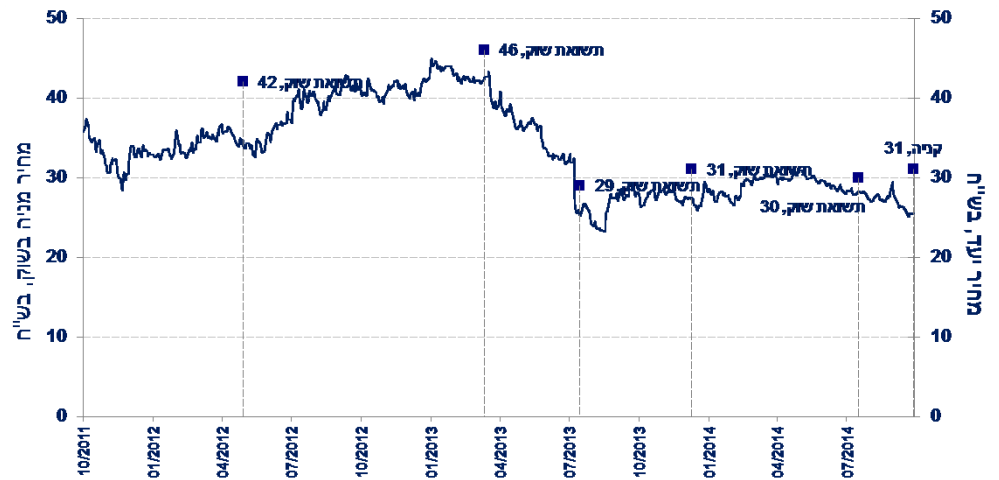
סולם המלצות

- קניה** - תשואת יתר של מעל 20% בשנה הקרובה
- ת. יתר** - תשואת יתר של 20% - 10% בשנה הקרובה
- ת. שוק** - תשואה של +/- 10% בשנה הקרובה
- ת. חסר** - תשואת חסר של 20% - 10% בשנה הקרובה
- מכירה** - תשואת חסר של מעל 20% בשנה הקרובה

פרטי מכיני עבודת האנליזה:

שם: מיכל אלשיך, רו"ח.
כתובת: רח' הארבעה 21, תל-אביב
e-mail: michal@leadercm.co.il
השכלה: B.A. חשבונאות ופסיכולוגיה – אוניברסיטת תל אביב.
ניסיון מקצועי: לידר שוקי הון – אנליסטית (ינואר 2013 ואילך).
חברת הייעוץ של BDO – יועצת כלכלית (2011-2013).
ארנסט & יאנג (EY) – מתמחה בראיית חשבון במחלקת ביקורת (2009-2011).
מגדל שוקי הון – מרצה בתחום החשבונאות לבחינות לרשות לניירות ערך (2008-2012).

מתודולוגיה וגורמי סיכון



מחרי המניה בגרף דיבידנד בעוד מחירי היעד שלנו הינם היסטוריים, ואינם מתוקני דיבידנד.

תאריך	המלצה	מחיר יעד	אנליסט
4.09.2011	תשואת שוק	49 ₪	עוז לוי
20.5.2012	תשואת שוק	42 ₪	עוז לוי
2.4.2013	תשואת שוק	46 ₪	סבינה לוי ומיכל אלשיך
6.8.2013	תשואת שוק	29 ₪	סבינה לוי ומיכל אלשיך
31.12.2013	תשואת שוק	31 ₪	סבינה לוי ומיכל אלשיך
7.8.2014	תשואת שוק	30 ₪	מיכל אלשיך
21.10.2014	קניה	31 ₪	מיכל אלשיך

גילוי והצהרת האנליסט:

אני, מיכל אלשיך, בעלת רישיון מס' 11977, מצהירה בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

מיכל אלשיך